

METZLER

Asset Management

Grundsätze für die Ausführung von Aufträgen
in Finanzinstrumenten

Übersicht

- A. Vorbemerkung
- B. Kriterien zur Ermittlung der bestmöglichen Ausführung und Wahl der Intermediäre und Ausführungsplätze
- C. Ausführungsgrundsätze in unterschiedlichen Arten von Finanzinstrumenten
- D. Von der KVG vorgesehene Ausführungsplätze

A. Vorbemerkung

1. Anwendungsbereich

Die nachstehend aufgeführten Grundsätze für die Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten (nachfolgend „Ausführungsgrundsätze“) legen dar, welche Vorkehrungen die Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend „KVG“) dafür getroffen hat, einen Kundenauftrag gleichbleibend im bestmöglichen Interesse des Kunden auszuführen.

Diese Ausführungsgrundsätze gelten für die Ausführung von Aufträgen, die ein privater oder professioneller Kunde (nachfolgend „Kunde“) der KVG zum Zwecke des Erwerbs oder der Veräußerung von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten erteilt. Die Ausführung von Aufträgen geeigneter Gegenparteien ist nicht Gegenstand dieser Ausführungsgrundsätze.

Diese Ausführungsgrundsätze werden nur angewendet auf Transaktionen über Finanzinstrumente im Sinne der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente 2014/65/EU und § 2 Abs. 4 des Wertpapierhandelsgesetzes in der ab 3. Januar 2018 geltenden Fassung (WpHG n. F.). Kassageschäfte über Devisen und physisch gelieferte Waren fallen nicht unter die Definition von Finanzinstrumenten und werden daher von den Ausführungsgrundsätzen nicht erfasst.

Ausführung im Sinne dieser Ausführungsgrundsätze bedeutet regelmäßig, dass die KVG in Erfüllung ihrer Pflichten aus einem Finanzportfolioverwaltungsvertrag mit einem Kunden für Rechnung des Kunden Finanzinstrumente erwirbt oder veräußert und dabei mit einem anderen Marktteilnehmer auf einem dafür geeigneten Markt ein entsprechendes Ausführungsgeschäft abschließt (Kommissionsgeschäft).

2. Grundlagen der Auftragsausführung; Weiterleitung von Kundenaufträgen

Um gleichbleibend das bestmögliche Ergebnis für die Kunden zu erreichen, wird die KVG alle angemessenen Vorkehrungen treffen. Kundenaufträge können regelmäßig über verschiedene Ausführungswege oder an verschiedenen Ausführungsplätzen ausgeführt werden, zum Beispiel an geregelten Handelsplätzen, über multilaterale oder organisierte Handelssysteme, systematische Internalisierer oder an sonstigen Handelsplätzen, im Inland oder im Ausland, im Präsenzhandel oder im elektronischen Handel. Bei der Ausführung von Geschäften in Anleihen, Währungen oder Derivaten werden

auch Handelsplattformen wie FX Connect, Tradeweb oder Market-Axess eingesetzt. Bei der Weiterleitung von Geschäften an Intermediäre und Festlegung der Ausführungswege und möglichen Ausführungsplätze in den maßgeblichen Arten von Finanzinstrumenten orientiert sich die KVG an den in Abschnitt B dieser Ausführungsgrundsätze genannten Faktoren. Sie bevorzugt die Intermediäre und Ausführungsplätze, die im Regelfall gleichbleibend eine bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen.

Im Regelfall wird die KVG Kundenaufträge in Finanzinstrumenten nicht selbst ausführen – insbesondere weil sie keinen direkten Zugang zu einem Ausführungsplatz hat –, sondern Geschäfte in Finanzinstrumenten an einen Intermediär (z. B. ein anderes Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut oder einen Broker) zur Ausführung weiterleiten. Die KVG wird dem Kunden auf Anfrage nähere Einzelheiten über den oder die für die Ausführung eines Kundenauftrags beauftragten Intermediär/e mitteilen. Die KVG überprüft regelmäßig die Auswahl der Intermediäre, mit denen sie zusammenarbeitet, und überwacht die Qualität der Ausführung, um sicherzustellen, dass diese angemessene Vorkehrungen zur Erzielung einer gleichbleibenden bestmöglichen Ausführung getroffen haben.

3. Vorrang von Weisungen

Kundenaufträge werden gemäß diesen Ausführungsgrundsätzen ausgeführt, sofern und soweit der Kunde keine anderweitige Weisung erteilt hat oder einzelvertraglich abweichende Regelungen getroffen wurden. Der Kunde kann der KVG eine Weisung erteilen, wie und an welchen Ausführungsplätzen sein Auftrag ausgeführt werden soll. Eine solche Weisung hat Vorrang vor diesen Ausführungsgrundsätzen. Die KVG wird dann den Auftrag gemäß dieser Weisung ausführen. Durch die Ausführung eines Kundenauftrags gemäß einer Weisung des Kunden genügt die KVG entsprechend dem Umfang der Weisung ihrer Verpflichtung, alle hinreichenden Maßnahmen zu treffen, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen.

Hinweis: Eine Weisung des Kunden kann die KVG davon abhalten, die Maßnahmen zu treffen, die sie im Rahmen dieser Ausführungsgrundsätze festgelegt und umgesetzt hat, um bei der Ausführung von Aufträgen hinsichtlich der von den betreffenden Weisungen erfassten Elemente das bestmögliche Ergebnis zu erzielen.

4. Abweichende Ausführung im Einzelfall

Die KVG hat für den überwiegenden Teil der existierenden Gattungen von Finanzinstrumenten im Rahmen dieser Ausführungsgrundsätze einen Ausführungsweg oder Ausführungsplatz festgelegt. Trotzdem kann eine vollständige Abdeckung für jedes einzelne Finanzinstrument nicht vorgenommen werden. Um einen Auftrag in einem solchen Fall ausführen zu können, wird die KVG eine Weisung des Kunden einholen.

Soweit außergewöhnliche Marktverhältnisse oder eine Marktstörung eine von diesen Ausführungsgrundsätzen abweichende Ausführung erforderlich machen, wird die KVG diese unter Wahrung des Kundeninteresses wählen.

5. Ausführung außerhalb von Handelsplätzen

Die KVG kann Geschäfte auch, soweit rechtlich zulässig, als Kommissionsgeschäft außerhalb von geregelten Handelsplätzen im Sinne von § 2 Abs. 22 WpHG n. F., also außerbörslich, aber auch außerhalb von multilateralen und organisierten Handelssystemen ausführen. Die KVG wird ihre Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung außerhalb von geregelten Handelsplätzen insbesondere dadurch erfüllen, dass sie Marktdaten heranzieht, die bei der Einschätzung des Preises für das jeweilige Finanzinstrument verwendet werden. Die KVG wird die Angemessenheit und Redlichkeit des dem Kunden angebotenen Preises durch regelmäßige Kontrolle der genutzten Methoden und Einflussgrößen überprüfen. Für die Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb von geregelten Handelsplätzen wird die KVG die ausdrückliche Einwilligung ihrer Kunden generell oder in Bezug auf jedes Geschäft einholen.

6. Zusammenlegung von Kundenaufträgen

Die KVG ist berechtigt, Kundenaufträge mit Aufträgen anderer Kunden zusammenzulegen und gebündelt unter Wahrung dieser Ausführungsgrundsätze auszuführen, soweit Auftragsvolumen, aktuelle Marktliquidität, Preissensitivität und Art des zu handelnden Finanzinstruments dies zulassen. Dies schließt auch eine Ausführung außerhalb der genannten Handelsplätze ein. Aufträge werden nur dann zusammengelegt, wenn es unwahrscheinlich ist, dass die Zusammenlegung für den Kunden nachteilig ist.

Die KVG hat die Möglichkeit, Kauf- und Verkaufsaufträge für die gleichen Finanzinstrumente für verschiedene Kunden sowie von der KVG verwaltete Investmentvermögen gebündelt an den Markt zu geben, um die sich hierdurch ergebenden Preisvorteile bei größeren Orders zu nutzen.

Die KVG hat Grundsätze der Zuteilung zusammengelegter Aufträge festgelegt und umgesetzt, die die redliche Zuteilung zusammengelegter Aufträge und Geschäfte auch im Hinblick darauf regeln, wie das Volumen und der Preis von Aufträgen die Zuweisung und Teilausführung von Aufträgen bestimmen. Der Zuteilung auf die einzelnen Kundendepots wird in der Finanzportfolioverwaltung, soweit die Ausführung zu mehr als einem Kurs erfolgt, ein nach dem gewichteten arithmetischen Mittel gebildeter Mischkurs zugrunde gelegt. Nähere Informationen zur Zusammenlegung und zur Zuteilung zusammengelegter Geschäfte sind auf Anfrage erhältlich.

Hinweis: Die KVG weist ausdrücklich darauf hin, dass eine Zusammenlegung für einen einzelnen Auftrag nachteilig sein kann, da im Einzelfall ein ungünstigerer Ausführungskurs für das einzelne Investmentvermögen bzw. den einzelnen Kunden möglich ist.

7. Überprüfung der Ausführungsgrundsätze

Die KVG wird diese Ausführungsgrundsätze mindestens jährlich überprüfen. Außerhalb des Jahresrhythmus wird eine Überprüfung dann vorgenommen, wenn die KVG von einer wesentlichen Veränderung Kenntnis erhält, die die Fähigkeit der KVG beeinträchtigt, für ihre Kunden auch weiterhin das bestmögliche Ergebnis zu erreichen.

B. Kriterien zur Ermittlung der bestmöglichen Ausführung und Wahl der Intermediäre und Ausführungsplätze

1. Berücksichtigte Ausführungskriterien; Gewichtung

Die KVG hat die nachfolgend für die einzelnen Gattungen von Finanzinstrumenten dargestellten Ausführungswege und Ausführungsplätze insbesondere anhand der folgenden Kriterien festgelegt:

Hauptkriterien	Gewichtung
■ Preis des Finanzinstruments	Sehr wichtig
■ Art und Umfang des Auftrags	Sehr wichtig
■ Sämtliche mit der Auftragsausführung verbundene Kosten	Sehr wichtig
■ Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung	Sehr wichtig
Nebenkriterien	
■ Geschwindigkeit der Ausführung	Wichtig
■ Wahrscheinlichkeit der Abwicklung	Wichtig

Bei der Gewichtung der Kriterien ist insbesondere von Bedeutung, ob das Kriterium überhaupt von Relevanz ist und welches Gewicht das Kriterium für sich selbst und im Verhältnis zu anderen hat. Für Privatkunden orientiert sich das bestmögliche Ergebnis am Gesamtentgelt. Das Gesamtentgelt ergibt sich aus dem Preis für das Finanzinstrument und sämtlichen mit der Ausführung verbundenen Kosten.

Da Finanzinstrumente im Regelfall Preisschwankungen unterliegen und deshalb im Zeitverlauf nach der Auftragserteilung eine Marktentwicklung zum Nachteil des Kunden nicht ausgeschlossen werden kann, werden vor allem solche Ausführungsplätze berücksichtigt, an denen eine vollständige Ausführung und Abwicklung wahrscheinlich und zeitnah möglich ist. Zudem berücksichtigt die KVG neben dem Gesamtentgelt auch die Ausführungsgeschwindigkeit, das heißt die Zeitspanne von der Entgegennahme eines Kundenauftrags bis zur Ausführbarkeit am Handelsplatz oder über einen Intermediär. Die KVG wird im Rahmen der vorgenannten Maßstäbe ferner ergänzend andere relevante Kriterien beachten (z. B. Handelszeiten, Marktverfassung).

2. Faktoren für die Auswahl von Intermediären und Ausführungsplätzen

Die KVG wählt die möglichen Intermediäre und Ausführungsplätze anhand von Faktoren wie Marktliquidität, Preisgestaltung, Anzahl der Marktteilnehmer, Stabilität und Qualität der technischen Anbindung und Abwicklung sowie Clearing aus.

Die Gewichtung der einzelnen Faktoren bei der Auswahl der Ausführungsplätze zeigt folgende Tabelle:

Faktoren	Gewichtung
■ Marktliquidität	Sehr wichtig
■ Preisgestaltung	Sehr wichtig
■ Anzahl der Handelsteilnehmer	Sehr wichtig
■ Stabilität und Qualität der technischen Anbindung/Ausführung	Sehr wichtig

- Clearing/Wahrscheinlichkeit der Abwicklung Wichtig
- Notfallsicherung Wichtig
- Handelszeiten Wichtig

Die Gewichtung der einzelnen Faktoren bei der Auswahl der Intermediäre zeigt folgende Tabelle:

Faktoren	Gewichtung
■ Zugang zu Marktliquidität und Liquiditätsbereitstellung	Sehr wichtig
■ Preisgestaltung	Sehr wichtig
■ Art und Umfang der Order	Sehr wichtig
■ Stabilität und Qualität der technischen Anbindung/Ausführung	Sehr wichtig
■ Clearing/Wahrscheinlichkeit der Abwicklung	Wichtig

Die KVG veröffentlicht einmal jährlich die fünf wichtigsten Ausführungsplätze auf ihrer Homepage (www.metzler.com), und zwar getrennt nach Kundengruppen und den verschiedenen Gattungen von Finanzinstrumenten. Das Ranking ergibt sich aus dem im jeweiligen Vorjahr ermittelten Handelsvolumen. Zudem informiert die KVG über die erreichte Ausführungsqualität.

C. Ausführungsgrundsätze in unterschiedlichen Arten von Finanzinstrumenten

1. Verzinsliche Wertpapiere

Die meisten verzinslichen Wertpapiere werden bilateral mit Gegenparteien und selten auf geregelten Handelsplätzen gehandelt. Verzinsliche Wertpapiere können aber auch über einen Intermediär an in- oder ausländischen Börsen gehandelt werden. Die KVG agiert aber überwiegend an OTC-Märkten (Over-the-Counter-Märkte). Wenn mehrere Gegenparteien als aktive Marktteilnehmer für ein verzinsliches Wertpapier bekannt sind, können verschiedene Marktangebote in Betracht gezogen werden; dabei ist der KVG stets bewusst, dass die erzielten Preise über einen Zeitraum oder durch die Marktentwicklung, insbesondere bei Anleihen, sehr schnell zurückgezogen werden können. Durch die Nutzung elektronischer Handelssysteme können Referenzpreise abgefragt werden, sodass sich gleichzeitig der beste Preis von verschiedenen Gegenparteien ermitteln lässt.

2. Aktien

Die KVG entscheidet sich für einen Intermediär oder einen Ausführungsplatz, um den bestmöglichen Zugang zu Liquidität zu erhalten oder um alternativ die Auswirkungen auf den Preis (Market Impact) bei relativ großen Aufträgen zu minimieren. Aktienorders können entweder elektronisch, über Handelsplattformen oder direkt bei Intermediären über eine elektronische FIX-Verbindung (Fixed Information Exchange) platziert werden, um einen Zugang zu Handelssystemen der Intermediäre oder den Zugang zu vielen geregelten Handelsplätzen oder Börsen zu gewährleisten. Alternativ können Aktienaufträge auch telefonisch, per Chat oder E-Mail weitergeleitet werden.

3. Anteile an Investmentvermögen

Die Ausgabe von Anteilen an Investmentvermögen zum Ausgabepreis sowie deren Rückgabe zum Rücknahmepreis unterliegt nicht den gesetzlichen Regelungen zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen (Best Execution). Die KVG führt Aufträge zum Erwerb oder zur Veräußerung von Anteilen in Investmentfonds grundsätzlich als Kommissionsgeschäft direkt oder indirekt über die Kapitalverwaltungs- und ausländischen Investmentgesellschaften aus. Bei Aufträgen zum Erwerb von Anteilen an Investmentfonds direkt oder indirekt über die Kapitalverwaltungs- und ausländischen Investmentgesellschaften richtet sich der Preis nach dem Rücknahmepreis zuzüglich eines Agios, dessen Höhe maximal dem von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. deren Verwahrstelle festgelegten Ausgabeaufschlag entspricht.

Aufträge in Exchange-Traded Funds werden über Intermediäre, soweit diese in Deutschland börsengehandelt sind, an dem unter Liquiditätsgesichtspunkten wichtigsten inländischen Markt nach Maßgabe dieser Ausführungsgrundsätze ausgeführt, ansonsten an dem unter Liquiditätsgesichtspunkten wichtigsten ausländischen Markt. Größere Aufträge werden bilateral mit Gegenparteien und selten auf geregelten Handelsplätzen oder Börsen gehandelt.

4. Verbriefte Derivate (Zertifikate, Optionsscheine)

Die KVG führt Geschäfte in Zertifikaten und Optionsscheinen wie folgt aus:

Zertifikate/Optionsscheine/vergleichbare Wertpapiere	Ausführungsplatz
An einer inländischen oder ausländischen Börse handelbar	Regelmäßige Ausführung über einen Intermediär an der Börse Frankfurt, oder, falls abweichend, an der unter Liquiditätsgesichtspunkten wichtigsten Börse. Ausnahme (bei unzureichender Marktliquidität): Ausführungsgeschäft mit dem jeweiligen Emittenten, einem systematischen Internalisierer oder einem sonstigen Handelspartner
Nicht an einer Börse handelbar	Ausführungsgeschäft mit dem Emittenten, einem systematischen Internalisierer oder einem sonstigen Handelspartner

5. Nicht verbrieft Finanzderivate

Nicht verbrieft Finanzderivate umfassen Termin- und Optionskontrakte sowie Swaps und alle anderen Derivatekontrakte in Bezug auf Zinssätze und zinsbezogene Größen, Währungen, Wertpapiere, finanzielle Indizes und Kennzahlen oder Derivatekontrakte für den Transfer von Kreditrisiken, die unter standardisierten Bedingungen über einen Intermediär an einem geregelten Handelsplatz (Börse) (Futures und Optionen/F&O-Geschäfte) gehandelt werden oder die außerbörslich (Over-the-Counter/OTC-Geschäfte) zwischen KVG und Gegenpartei individuell vereinbart werden. Bei der Ausführung von nicht verbrieften und nicht standardisierten Derivaten kommen je nach Finanzinstrument besondere Bedingungen oder spezielle Verträge zum Einsatz (z. B. Sonderbedingungen für Termin-geschäfte, Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte).

Finanzderivate	Ausführungsplatz
Terminkontrakte und Optionskontrakte, die für den Handel an Handelsplätzen zugelassen sind	Ausführung über einen Intermediär an dem Handelsplatz, an dem der Kontrakt gelistet und gehandelt wird (vorrangig Eurex oder andernfalls an der Heimatbörse)
Optionen, Swaps, Termin-geschäfte und sonstige Derivate, die nicht für den Handel an Handelsplätzen zugelassen sind (OTC)	Geschäft zwischen der KVG und der Gegenpartei

6. Bezugsrechte

Seitens des Emittenten kann ein Bezugsrechtshandel mit einer fest definierten Handelsperiode initiiert werden. Die in- und ausländischen Lagerstellen können die vom Emittenten definierte Handelsperiode verkürzen. Nur während der von den Lagerstellen festgelegten Fristen kann die KVG für die Investmentvermögen oder für Kunden ihre Bezugsrechte ausüben (Weisung zum Bezug), Bezugsrechte erwerben oder verkaufen; am letzten Tag der Handelsperiode ist jedoch kein Kauf oder Verkauf von Bezugsrechten mehr möglich.

Bezugsrechte	Ausführungsplatz
Bezugsrechte inländischer Emittenten	Ausführung über einen Intermediär an der elektronischen Handelsplattform Xetra. Erfolgt keine Notiz auf Xetra, wird der Auftrag an dem unter Liquiditätsgesichtspunkten wichtigsten inländischen Markt ausgeführt.
Bezugsrechte ausländischer Emittenten	Im Regelfall Ausführung über einen Intermediär an dem unter Liquiditätsgesichtspunkten wichtigsten ausländischen Markt. Ein anderer Börsenplatz wird von der KVG gewählt, wenn der Haupthandelsplatz hiervon abweicht oder Abwicklungsgründe oder die Sicherheit der Erfüllung dies im Interesse des Investmentvermögens angezeigt sein lassen.

D. Von der KVG vorgesehene Ausführungsplätze

Wie zuvor ausgeführt, platziert die KVG Kundenaufträge vorrangig über Intermediäre. Diese nutzen in der Regel folgende Ausführungsplätze:

1. Wertpapierbörsen

Australian Stock Exchange
 Börse Berlin
 Börse Düsseldorf
 Börse Frankfurt
 Xetra (vollelektronischer Handelsplatz der Gruppe Deutsche Börse)
 Börse Hamburg
 Börse Hannover
 Börse München
 Börse Stuttgart
 Cboe UK
 Cboe NL
 Euronext Amsterdam

Euronext Brussels
 Euronext Paris
 Euronext Lisboa
 Hong Kong Stock Exchange
 Irish Stock Exchange
 Johannesburg Stock Exchange
 Korea Stock Exchange
 London Stock Exchange
 Luxembourg Stock Exchange
 Madrid Stock Exchange
 Milan Stock Exchange/Borsa Italiana
 Nasdaq
 Nasdaq OMX Copenhagen Stock Exchange
 Nasdaq OMX Helsinki Stock Exchange
 Nasdaq OMX Stockholm Stock Exchange
 New York Stock Exchange
 Oslo Stock Exchange
 Singapore Stock Exchange
 Swiss Exchange
 Swiss Exchange Virt-X
 Tokyo Stock Exchange
 Toronto Stock Exchange
 Turquoise UK
 Turquoise NL
 Vienna Stock Exchange

2. Terminbörsen

Borsa Italiana
 Chicago Board of Trade
 Chicago Board Options Exchange
 Chicago Mercantile Exchange
 Eurex (Germany/Switzerland)
 Euronext liffe Amsterdam
 Euronext liffe Brussels
 Euronext London (LIFFE)
 Euronext liffe/MATIF Paris
 Hong Kong Futures Exchange
 ICE Intercontinental Exchange
 KFE Korea Exchange
 MEF Spain
 Montreal Exchange
 New York Board of Trade
 OMX Sweden, Norway, Denmark
 Osaka Securities Exchange
 Singapore Exchange
 South African Future Exchange
 Sydney Futures Exchange

Auf Anfrage legt die KVG dar, dass Geschäfte entsprechend den Ausführungsgrundsätzen ausgeführt wurden, und informiert, soweit anwendbar, über die Intermediäre, an die der Auftrag zur Ausführung weitergeleitet bzw. bei denen er platziert wurde.

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon (+49-69) 2104-1414
Fax (+49-69) 2104-7392
metzler-service@metzler.com

www.metzler.com/asset-management